

# 美股投資者開始夢醒

## 金針集

### 大衛

去年十一月初至今的特朗普牛市瀕臨終結，美國三大指數日前重挫逾百分之一，而美匯指數跌破百點大關，在顯示資金從美股、美元流出，投資者開始夢醒，特朗普新政未必能扭轉美國經濟低增長困局，何況政策推行遇到的阻力比預期大。更重要的是，面對利率正常化步伐加快，特朗普在決定減稅與增加基建開支之時，陷入兩難局面之中。

### 特朗普政策措施阻力大

由於市場憂慮美國總統特朗普新政遇到阻礙重重，透過減稅與增加基建投資而振興經濟的如意算盤恐怕打不響，觸發金融市場新一波震盪。

美股日前驚現黑色星期二，三大指數同

步急跌，結束了連續一百零九個交易日跌幅少於百分之一的紀錄，正式響起了「特朗普牛市」告終的警號，拖累環球股市急插水，其中港股單日重挫近三百點。

自特朗普在去年十一月勝出大選之後，美股走勢一浪高於一浪，累積升幅超過百分之十，主要投資者憧憬特朗普新政可扭轉多年來經濟持續低增長困局，奈何只是市場一廂情願的想法。

事實上，聯儲局預期今年美國經濟增幅僅為百分之二點一而已，而連續八年牛市的股、債、樓市與債市等資產泡沫，會呈現逐個爆破的危機，構成世界經濟潛在重大風險。

最令人憂心的是，多年來寬政政策催生的股市、樓市與債市等資產泡沫，會呈現逐個爆破的危機，構成世界經濟潛在重大風險。

### 經濟表面風光隱憂重重

其實，特朗普上台以來可說諸事不順，推行新政策遇到的阻力比預期為大，要達到經濟增長由目前百分之二加快至百分之四的目標，存在很大的難度。

當前美國道指上升至二萬一千點歷史高位，出現搖搖欲墜的險情，反映投資者開始夢醒過來，美國經濟表面風光，實際上隱憂重重。

首先，特朗普政策犯眾怒，從美墨邊境

興建圍牆，到推出移民新政，再到批評德日盟友操縱匯率，導致美國內部與外部矛盾激化，大大不利施政。

其次，廢除奧巴馬的醫改方案以至減稅政策惹來反對之聲。由於廢除醫改可能導致逾千萬人失去醫療保障，加上提出減稅方案，無疑會導致貧富懸殊問題惡化，廢除醫改能否在今日國會通過實屬未知之數，跟着可能影響減稅與增加基建投資計劃。

值得注視的是，投資大鱷索羅斯與一批富豪聯名要求向高收入及富有人士加稅，公然與特朗普政策對着幹。

### 擴張性財政政策有掣肘

第三，擴張性財政政策有局限性。眾所周知，目前美國國債規模已達到近二十萬億美元，佔GDP比重逾百分之一百，已超出百分之六十警戒線，就連聯儲局主席耶倫也承認債務水平偏高，擴張性財政政策受到一定掣肘。

事實上，聯儲局已加快利率正常化步伐，意味發債融資成本增加，加重債務利息負擔，隨時引發債務危機，特朗普在推動減稅與增加基建政策之時，可說陷入兩難局面。

總之，美股投資者開始夢醒，紛紛沽貨套現，當心步入特朗普熊市。



分析指，當前道指上升至二萬一千點歷史高位，出現搖搖欲墜的險情，反映投資者開始夢醒過來。法新社

## 心水股

- 金山軟件 (03888)
- 國藥控股 (01099)
- 滙豐控股 (00005)

## 三個因素看後市

### 頭牌手記 沈金

借助華爾街股市隔晚重挫的影響，港股昨日進行了一次相當似樣的調整。恒指最糟時跌至二四二〇七，大瀉三八六點，收市報二四三二〇，跌二七二點，跌幅百分之一點一。連升四日累積的八〇一點進帳，一度抹去近半。

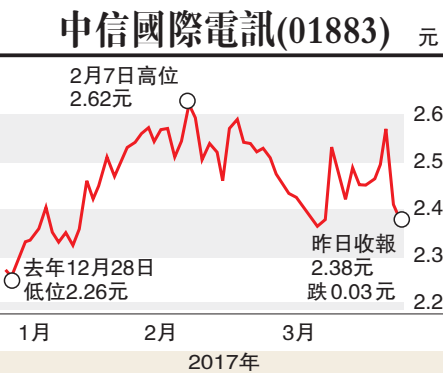
恒指成份股能逆流而上的只有兩隻，均屬李兆基旗下愛股，其一是宣布十送一紅股的恒地，以及同樣十送一紅股的煤氣。看來，能「止咳」的仍是送股這一招。

大家最關心的自是後市何去何從。這取決於三個因素。一是始作俑者的美股，是繼續跌還是可以企穩？二是快將到來的內銀股公布業績，能否再度贏得掌聲並帶動大市回升。三是資金的動向。港股這次上升，很大程度是「北水」帶動，若「北水」開住，少了注入，港股之升勢就會收斂。但若仍未，就可以繼續反覆向上。

對於現時的指數水平，我不以為是「炒過龍」，因為估值仍不貴，不少公司業績不錯，還慷慨派送，

令周息率有長足的提升。雖然現時已進入銀行加息周期，但因為本港銀行加息趨緩，港元實際利率仍然偏低，而實地股提供的股息回報三、四、五厘者，比比皆是。從收息這一角度，港股現階段應有支持。

昨日，我頭牌在二元三角五仙及二元三角六仙兩個位吸入中信國際電訊(01883)。此股已宣布末期息派一角零三五，光是這一期就可收息四厘四一，若加上中期息二點八五仙，全年周息率為五厘六。此股兩日之內由二元六角三仙跌至二元三角五仙，跌幅高達一成，這亦是我昨日講「十分誇張」的原因，估計此股已跌得過分，趁低吸納，可以考慮矣！



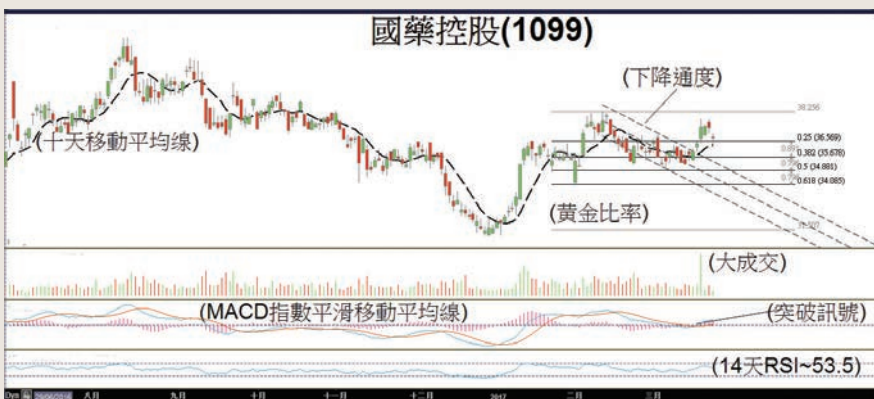
## 國藥後市審慎樂觀

### 期股全攻略 逢周四見報

BMI Securities 聯席董事 李慶全

國藥控股股份有限公司是中國醫藥集團總公司旗下的核心企業。由中國醫藥集團國藥控股現擁有並經營中國最大的藥品分銷及配送網絡，覆蓋全國29個省級行政區，向客戶及供應商提供全面的分銷、物流及增值服務。

近期大市氣勢如虹！不消頃刻，已邁向24700點，直逼25000點關口位置；昨天適逢美股下跌，港股也不例外，下



滑三百點。究竟大戶是否分批出貨，我們拭目以待！

國藥控股(01099)在日線圖上觀察，它從2016年8月中，高位42元開始回落，輾轉下跌至2016年底，站穩後再向上移動，上升至38.2元再度調整，股價順落至黃金比率0.5後；再度發力向上；並且在大成交下，突破了下降通道，MACD指數平滑移動平均線也顯示突破訊號再加上領先指標14天相對強弱指數(RSI)~53.5未到超買區域，後市可審慎樂觀。國藥控股現價是36.95元，上望39元，跌穿34.5元要止損。

(本人是證監會持牌人士，客戶及本人並沒有持有以上股票)

## 「有機效應」凸顯 乳業股值關注

### 聚焦中環 凱峰

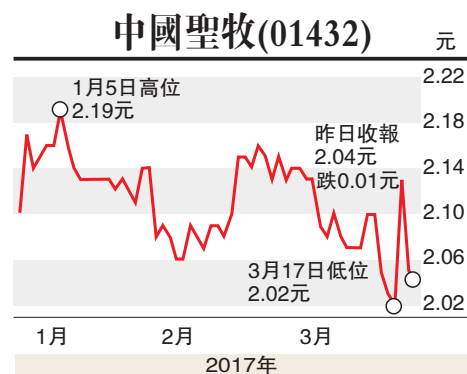
近年來，隨着中國環境污染問題日益嚴重，中國環境態勢也受到廣泛重視，政府及國民的環境保護意識日益增強，綠色環保的生活方式逐漸成為新生活風尚並為中國政府與主流社會所認同與倡導。綠色、環保、有機、安全逐步成為消費者所購食品的首要要求。這樣的態勢下，中國有機產業也有更大的上升和發展空間。

隨着中國消費者對於綠色、有機食品的日益重視，有機奶也越來越受到消費者的關注，中國乳品市場「有機效應」開始凸顯。有機奶因按有機標準生產，強調的是「完全天然」和「全程無污染」，生產加工過程中嚴禁使用化肥、農藥、激素、生長調節劑、飼料添加劑、食品添加劑等人工合成的化學物質。除了生產嚴格遵照規定的同時，有機乳品的包裝、貯藏、運輸也都要嚴格遵照有機食品的相關標準。所以對廣大消費者來說，有機奶是「最安全」的乳製品。

### 市場需求大 聖牧業績靚

今次，筆者揀出一隻個股——中國聖牧(01432)推薦給各位。中國聖牧作為中國最大的有機乳品公司，也是中國唯一一家符合歐盟有機標準的垂直整合有機乳品公司。公司自2012年開始布局下游轉型生產液態奶產品以來，已在近兩年取得了突飛猛進的發展。中國聖牧與近期公布了截至2016年12月31日止之年度業績。中國聖牧在2016年繼續保持穩定的經營業績，集團實現銷售收入達人民幣34.66億元，較2015年增長11.8%。其中，聖牧集團沙漢全產有機自有品牌液態奶業務繼續保持較快發展，實現銷售收入達人民幣20.54億元，較2015年增長24.1%。其佔集團總銷售收入的比重由2015年度的53.4%，上升至2016年度的59.3%。中國聖牧業績的出色表現，也是消費者對於天然有機食品的需要和認同。

聖牧全產有機液態奶因聖牧獨創的經歐盟認證的沙漢全產體系、國際一流的質量品質和產品所蘊含的綠色環保的有機健康生活理念，深得廣大消費者及社會各界的認同和讚譽。中國聖牧股價近期處於相對低位，未來股價表現值得期待。



## 東江海天業務穩定可取

### 股壇魔術師 高飛

大市上周大升，但昨天卻下跌近300點或1%，可說是風高浪急。早前不少熱門概念股均炒上，投資者在熱炒概念股賺錢之時，要不時評估市場風險以套利，或將資金轉投穩陣的股份，做到在好市中跟隨上升，但最重要的是，在跌市中防守力強、不跟隨下跌，甚至逆市上升，如老牌實力工業股可作其中選擇，東江集團(02283)及海天國際(01882)均為內地注塑業龍頭，業務穩定可取。

東江集團乃內地一站式式端注塑解決方案供應商，按市場研究諮詢公司Ipsos報告，於2015年，集團共出口價值約4.7億元人民幣注塑模具，佔中國注塑模具的出口總值約16.9億美元之4.5%，按出口值計，成為中國最大MT3(高端產品之定義)以上注塑模具製造商。

過去五年，集團業績基本上是連年穩定上升，如2016年度，集團營業額升1.3%至16.3億元，毛利率升9%至4.6億元，毛利率升2個百分點至28.1%；純利升9.9%至2.1億元。於去年底，集團持有現金及現金等價物為3.8億元，借貸總額為2億元。基本上處於淨現金狀態，

因此上市後每年亦有派息，而且按年增加。現息率近6厘，有吸引力。

除穩定外，集團亦有較大增長的可能。東江主席李沛良表示，內地模具注塑行業分散，有併購機遇，不排除入股同業；行政總裁翁建翔展望，今年在醫療護理及智能家居的注塑產品訂單會有不錯表現，目前相關市場在起步階段，等待爆發機會。

而海天國際可說是較上游企業，產品為注塑機，主要為最終客戶設計、開發、製造、銷售注塑機及相關零件，並提供有關的支援服務，以用作生產塑膠產品及零件之用，當中涉及的行業繁多，包括汽車、家電、電子器件、包裝、資訊技術、保健及醫療用品、建材、物流及其他消費品等。

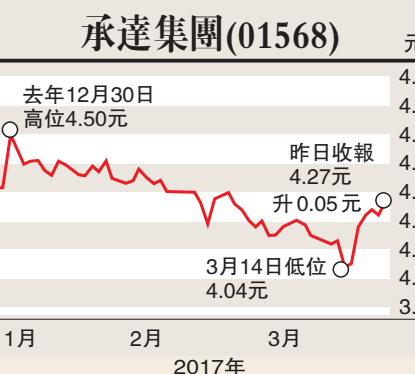
雖然內地的製造業尚未全面復甦，但注塑機的需求已開始進入轉暖期。海天國際去年銷售額及利潤再創歷史新紀錄，收入升10.4%至81億元(人民幣，下同)，純利升13.8%至15.5億元，若撇除可換股債券公允價值變動的影響，經調整純利為15.8億元，上升18.8%；毛利率由2015的33%提升至34.4%；經調整的淨利潤率(撇除可換股債券公允價值變動)由18.2%升至19.6%。海天昨天創52周新高並高收近2%，市盈率19倍、息率近2厘，仍屬合理。

## 承達增長動力仍強

### 板塊尋寶 贊華

樓市熱騰騰，難怪早前派成績的承達集團(01568)去年賺多一成，錄得4.1億元溢利。雖則集團現價市盈率超過20倍，但考慮到其增長潛力，現價未算太貴。資料顯示，今年有4000間酒店房落成，都成為承達增長動力。

承達為港澳室內裝潢工程承建業龍頭，主要為住宅、酒店及其他物業提供專業的室內裝潢工程。公司經營室內裝潢、改建與加建及建築、製造、採購及



分銷室內裝飾材料等業務。代表項目有澳門永利賭場賭廳、威尼斯人酒店三期、香港半島酒店客房、香港中環萬邦行、香港大浦慈善寺、愉景灣豪華洋房項目、香港觀塘宏基資本大廈、澳門麗思卡爾頓酒店客房。

早前，承達公布截至去年12月底止年度業績，期內收益為33.13億元，按年減少19.8%，集團大部分收益產生自室內裝潢業務，減少的主要原因是受工程周期的影響，故此部分項目的收入會放在下一年度，意味新一年度可恢復增長。

另集團期內毛利按年微降1.6%至5.73億元；毛利率由2015年的14.1%增長至年內的17.3%；溢利為4.1億元，按年增長10.3%，每股盈利19.83仙；建議派發末期股息每股3仙，連同中期息每股5仙，年內股息總額為每股8仙，相當於年內可供分派的溢利約40.35%，息率約1.88%。

承達在手合約共38.28億元，手頭現金約12億元，現金相當充裕，故集團可能考慮透過投資於固定利率短期投資工具，以更有效方法運用過剩現金，提升回報率。